



DIVERSITÉ EN TERMES DE GENRE ET DE STATUT PROFESSIONNEL AU SEIN DES ORGANES DE DIRECTION ET GOUVERNANCE DES ENTREPRISES

Hanen Koubaa Ben Ayed-, Sarah Saint Michel

► To cite this version:

Hanen Koubaa Ben Ayed-, Sarah Saint Michel. DIVERSITÉ EN TERMES DE GENRE ET DE STATUT PROFESSIONNEL AU SEIN DES ORGANES DE DIRECTION ET GOUVERNANCE DES ENTREPRISES. Comptabilités et innovation, May 2012, Grenoble, France. pp.cd-rom. hal-00937920

HAL Id: hal-00937920

<https://hal.science/hal-00937920>

Submitted on 28 Jan 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

DIVERSITÉ EN TERMES DE GENRE ET DE STATUT PROFESSIONNEL AU SEIN DES ORGANES DE DIRECTION ET GOUVERNANCE DES ENTREPRISES

BEN AYED- KOUBAA Hanen
Chercheur au PRISM Sorbonne
Enseignant Chercheur à l'ESC Amiens
Hanen_ba@yahoo.fr

SAINT MICHEL Sarah
Docteur en Sciences de Gestion
Chercheur au PRISM Sorbonne
sarah.saint-michel@univ-paris1.fr

Résumé : La présente étude tend à vérifier l'impact de la diversité au sein des instances de direction sur la qualité de l'information diffusée par l'entreprise. Plus précisément ont été ainsi vérifiés l'impact de la proportion des femmes au sein du conseil d'administration et du comité de direction ainsi que la présence d'administrateur salarié sur la qualité des prévisions des analystes financiers. Les résultats obtenus à partir d'un échantillon constitué de l'ensemble des entreprises industrielles et commerciales appartenant à l'indice SBF 120 entre 2005 et 2007 semblent indiquer un effet négatif de la présence des femmes au sein des organes de direction, ainsi que des administrateurs salariés sur la qualité de la communication.

Mots clés : Gouvernance d'entreprise – Femmes – Administrateur salarié – Diversité – RSE— communication financière

Abstract :

In this study, we examined the relationship between board diversity and the quality of financial reporting. More precisely, we tested the impact of the proportion of women on board director and executive committee, as well as the employee representation on the analyst's forecast accuracy. Based on one sample of company of SBF 120 between 2005 and 2007, results indicate one negative effect of the presence of employee representation on the board and women board director on the quality of corporate disclosure.

Keywords: Governance, Women, Employee representation, Diversity, Corporate Social Responsibility, corporate

Face aux nombreux scandales financiers, Enron, Wordlcom, Vivendi, on assiste depuis quelques années à un changement du modèle de gouvernance des entreprises. Pendant longtemps une conception de la gouvernance actionnariale a prévalu, où seuls les intérêts des actionnaires étaient pris en considération. Aujourd'hui, devant la multiplicité des enjeux, la diversité de plus en plus importante d'intérêts et d'acteurs, une conception plus partenariale de la gouvernance prévaut, où sont pris-en en compte, les intérêts de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise. Cette approche partenariale conduit à abandonner la vision « réductrice » du gouvernement de l'entreprise au contrôle des dirigeants exclusivement par les actionnaires, au profit d'une vision plus systémique du dispositif, qui délimite l'espace discrétionnaire des dirigeants. Plus récemment, une nouvelle approche dite cognitiviste ne cesse de prendre de l'ampleur, en vertu de laquelle, le système de gouvernance se définit comme l'ensemble des mécanismes permettant d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur en privilégiant les compétences, l'apprentissage et la capacité d'innovation (Charreaux, 2003). L'évolution paradigmatique que connaît ainsi le concept de gouvernance fournit les soubassements théoriques pour la justification des rôles que peuvent jouer une pluralité d'acteurs, au sein du système de gouvernance ainsi, cela conduit à un rapprochement entre la gouvernance des entreprises et la responsabilité sociale des entreprises.

C'est en mobilisant les deux dernières conceptions de la gouvernance des entreprises que nous avons fait le choix innovant, de tenter de comprendre les liens éventuels entre la diversité au sein des organes de direction et la qualité de l'information diffusée par l'entreprise.

Avant de commencer, il convient de définir la notion de diversité. Or, l'identification des dimensions de la diversité est un travail complexe, puisque aucun texte juridique ne vient définir cette notion. Dans la littérature, il existe, néanmoins, de multiples définitions, plus ou moins élargies, de la notion de diversité. Dans le cadre de cette communication, nous avons choisi de nous appuyer sur celle avancée par Williams et O'Reilly (1998), à savoir la diversité, en termes d'attributs ; tels que le genre, l'âge, l'origine ethnique mais également, la diversité en termes d'expériences professionnelles, de formation et de connaissance. Cette diversité contribuerait à améliorer la créativité, la qualité de la décision et par conséquent, permettrait une meilleure gouvernance des entreprises. Par ailleurs, il nous a semblé pertinent de comprendre la diversité en fonction de l'environnement dans lequel elle est étudiée. Pour ce faire, nous nous sommes référés, à Campbell et al. (2008) qui définissent la diversité au sein du conseil d'administration, comme étant « la variété inhérente aux membres du conseil

d'administration ». Ainsi, tout en s'appuyant respectivement sur les notions de « différences respectives » et de « variété inhérente », nous allons tester, aussi bien l'impact de la féminisation des organes de direction, que de la présence d'administrateurs salariés sur la qualité de l'information diffusée par l'entreprise.

Le conseil d'administration constitue l'un des nombreux mécanismes internes de gouvernance, ayant pour finalité de s'assurer que les intérêts des actionnaires et des managers soient alignés vers un objectif commun (Barnhart et al. 1994). Dès lors, sa composition revêt un aspect déterminant, dans une perspective de gouvernance des entreprises. En nous appuyant à la fois sur la théorie de dépendance des ressources (Pfeffer et Salancik, 1978) qui postule que la composition du CA influence les prises de décisions en termes de RSE et de gouvernance, ainsi que sur la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976) qui soutient que la diversité des administrateurs renforcerait le rôle du conseil dans sa recherche de surveillance et de contrôle des dirigeants, nous envisagerons la diversité des administrateurs comme un facteur positif pouvant influencer la gouvernance des entreprises. Nous tentons ainsi de comprendre quels sont les liens entre diversité des membres du CA et la qualité de diffusion de l'information comptable et financière.

Le concept de qualité de l'information diffusée a été défini sous de multiples contours ce qui introduit de nombreuses limites (i.e. la crédibilité de l'information diffusée est souvent ignorée). Dans le cadre de cette recherche, nous proposons de mesurer la qualité de la communication financière par un proxy, à savoir la précision de prévisions des analystes financiers. L'utilisation de ce proxy présente notamment l'avantage de recouvrir l'ensemble des aspects liés à la stratégie de communication de l'entreprise.

Ainsi nous tentons de nous distinguer des études précédentes qui se sont focalisées sur les liens entre diversité et performance (Campbell et al. 2008 ; Farrell et Hersch ; 2005 ;, Hollandts et al. 2008 ; Shrader et al. 1997...etc) et, nous proposons d'étudier la diversité sous un angle nouveau. Lequel permettra de saisir les évolutions paradigmatiques du concept de la gouvernance, à la lumière de l'intérêt croissant pour les préoccupations sociétales ainsi que, les voies de convergence entre ces deux courants de recherche et leurs influences mutuelles. En effet, le comportement socialement responsable d'une entreprise se manifeste à travers ses engagements et ses démarches volontaires, notamment afin d'améliorer sa transparence vis-à-vis des parties prenantes. Or, une meilleure gouvernance est censée favoriser une meilleure qualité de l'information diffusée par l'entreprise. Enfin, l'intégration des soucis RSE dans la gouvernance conditionne elle même son efficacité. En vertu de l'ensemble de ces

interdépendances, nous allons postuler qu'une composition élargie du conseil d'administration, tant en termes de genre, que de statut professionnel permettra une meilleure gouvernance et par là même, favorisera une meilleure diffusion de l'information.

1. Les liens entre Diversité et Gouvernance des entreprises

Depuis quelques années, une multitude d'arguments théoriques ont été avancés pour promouvoir une plus grande diversité, au sein des organes de direction des entreprises. Deux théories majeures soutiennent cet argument. D'une part, la théorie de la dépendance des ressources (Pfeffer et Salancik, 1978) qui conceptualise la firme comme opérant dans un système ouvert et ayant besoin d'échanger et d'acquérir certaines ressources clés dans le but de survivre dans un contexte concurrentiel accru. Selon cette vision, la composition du conseil d'administration revêt toute son importance, car celui-ci devrait être composé d'administrateurs pouvant contribuer au mieux à la création de compétences dynamiques afin d'aider les dirigeants à concevoir une vision stratégique et innovante qui permette l'apprentissage organisationnel (Charreaux, 2000). Le conseil d'administration devra être composé en priorité d'administrateurs pouvant contribuer au mieux à la création de compétences dynamiques (ibid, 2000). Dès lors, les qualités intrinsèques des administrateurs sont alors valorisées. A cette fin, la diversité des membres du conseil devrait contribuer à améliorer la qualité de l'information diffusée, créant ainsi de nouvelles perspectives d'échanges et permettant la promotion d'idées innovantes, ce qui devrait favoriser une meilleure qualité de l'information diffusée et, par conséquent, une meilleure gouvernance. Ainsi l'hétérogénéité des membres du conseil devrait promouvoir de nouvelles perspectives de décision et de nouvelles approches pour appréhender les différentes problématiques. Pfeffer et Salancik (1978) soutiennent que le conseil sert à lier la firme aux parties prenantes dans le but de répondre à la dépendance environnementale. Ils suggèrent quatre avantages à la création de lien externes : (1) la provision de ressources tels que l'information et l'expertise ; (2) la création de chaîne de communication ; (3) l'appui et le soutien de partenaires extérieurs ; (4) la création de légitimité pour la firme. Hillman et al. (2000) avancent que la diversité des administrateurs permettrait l'acquisition de ressources plus efficaces pour la firme, ce qui devrait contribuer à améliorer sa performance.

D'autre part, nous nous sommes appuyés sur la théorie de l'agence (Fama et Jensen, 1983). Cette théorie postule que la fonction du conseil d'administration est de résoudre les problèmes

d'agences entre les dirigeants et les actionnaires. Dès lors, les administrateurs issus de la diversité devraient agir indépendamment de la majorité, et donc apporteraient un contrôle plus averti, ce qui contribuerait à un meilleur contrôle des intérêts des actionnaires (Dewatripont et al. 1999 ; Westphal et Milton, 2000).

Ces arguments ont été également analysés de manière empirique, sans pour autant aboutir à un consensus clairement établi. Au-delà des arguments théoriques et empiriques, cette diversité en termes de genre et d'attribut s'insère également dans un contexte institutionnel français récent. Au sein de cette partie, seront présentés ces différents arguments ainsi que les différentes recherches menées sur cette thématique.

1.1 La diversité en termes de genre : la féminisation des organes de direction

1.1.1 Les raisons institutionnelles de la féminisation des conseils d'administration

Alors que la composition des organes de direction soit restée longtemps limitée à la présence d'hommes, des voix de plus en plus nombreuses appellent à une composition plus équilibrée entre hommes et femmes. Ceci est d'autant plus vrai, que seulement 9 % des postes d'administrateurs sont occupés par des femmes (Données mai 2010, Observatoire de la parité entre les femmes et les hommes). Ces données statistiques soulignent, ce que les chercheurs nomment le plafond de verre, qui représente l'ensemble des obstacles visibles et invisibles qui entravent l'accès des femmes aux positions à hautes responsabilités (Morrison et al. 1987). Dans le rapport du Global Gender Gap Report (2010), la France est classée au 20^{ème} rang mondial en termes de représentation équilibrée des hommes et des femmes dans la sphère économique. Le rapport souligne, de même, que « les femmes sont toujours sous-représentées aux postes à responsabilité, et ces divergences au travail ont provoqué le débat sur la nécessité d'imposer des quotas ». Ainsi, pour pallier ce déséquilibre, le 27 janvier 2011 a été promulguée la Loi Copé-Zimmerman visant à instaurer des quotas au sein des conseils d'administration. Ce texte prévoit l'instauration progressive de quota de femmes, pour aller vers la féminisation des instances dirigeantes des grandes entreprises. Ainsi la loi dispose que les entreprises du CAC40 et, celles ayant un conseil de surveillance, bénéficient d'un délai de 5 ans pour s'adapter aux dispositions de la loi, à raison d'une composition égale ou supérieure à 20% de femmes d'ici à 18 mois, et de 40% ensuite. Les conseils d'administration ne comprenant aucune femme au moment de la promulgation de la loi devront en nommer une, dans les six mois suivants. Cette loi est également assortie de sanctions, puisque si les

entreprises concernées ne respectent pas ces obligations, la loi prévoit la nullité des nominations ainsi que la suppression temporaire des jetons de présence.

Par conséquent, la diversité en termes de genre représente une préoccupation d'ordre gouvernementale. L'instauration de quotas vise à promouvoir une représentation équilibrée des femmes et des hommes, au sein des instances de direction. Mais cette motivation institutionnelle est-elle justifiée d'un point de vue financier et sociétal ?

1.1.2 Plus de femmes au pouvoir, plus de profits ?

Pour appuyer les nombreux arguments en faveur de la féminisation des organes de direction des entreprises, des études ont été menées pour étayer ces propos. Les résultats de l'étude menée par Shrader et al. (1997) auprès de 200 entreprises américaines sur la période de 1992 ont montré à ce titre, que les entreprises ayant un pourcentage élevés de femme dans leur top management ont des ratios de performances financières¹ élevés. De même, Carter et al., (2003) à travers un échantillon de 638 entreprises issues du Fortune 1000 pour l'année 1997 ont testé la relation entre le Q de Tobin et deux mesures de la diversité en terme de genre. Leurs résultats ont révélé un lien positif entre la présence des femmes et le Q de Tobin. Egalement, Campbell et al. (2008) à travers un échantillon de 68 grandes entreprises non financières madrilènes et 408 observations d'entreprises, entre 1995 et 2000 analysant les relations entre le Q de Tobin et la diversité en terme de genre² ont révélé un lien positif entre la diversité au sein du conseil d'administration³ et la valeur de la firme. Néanmoins, la causalité inverse n'est pas significative.

Cependant d'autres études n'appuient pas cette relation. Farrell et Hersch (2005) via un panel de 300 entreprises issues du Fortune 1000 sur la période 1990-1999, n'ont mis en évidence aucune relation entre la présence de femme au sein du conseil d'administration et la rentabilité sur actif⁴. De même, Carter (2010) via une étude conduite sur 641 entreprises du S&P 500 entre les années 1998 et 2002 basée à la fois, sur le nombre de femmes au sein du CA ainsi que, le nombre de femmes au sein des comités de direction (COMEX) en lien avec

1 La performance financière est évaluée via 4 indicateurs ROS (taux de marge net du résultat), ROA (rentabilité sur actif) ROI (retour sur investissement), ROE (rentabilité financière) (Shrader et al. 1997).

2 La diversité en terme de genre des comités directeurs est mesurée via trois proxy : La présence d'une femme au sein du comité ; Le pourcentage de femme au sein du comité ; L'index Blau Shannon Index.

3 La diversité au sein du CA est mesurée par le pourcentage de femme au sein du conseil d'administration ainsi que par les indices Blau et Shannon

4 Expression traduite de l'anglo saxon ROA (« return on assets »).

le Q de Tobin et la rentabilité sur actif. Les résultats n'ont révélé aucune relation significative entre la féminisation des organes de direction et la performance financière.

Ces différentes recherches sur les liens entre présence des femmes et performance financière n'aboutissent pas à un consensus clairement établi. Les résultats de ces études sont, néanmoins, à analyser avec précaution et ce notamment au vu des proxys mobilisés pour mesurer la diversité⁵.

Dans la continuité de ces travaux, mais avec une problématique quelque peu différente, nous allons tenter d'exposer les liens éventuels, entre la féminisation des organes de direction et une meilleure gouvernance des entreprises. Plus précisément, nous nous proposons de répondre à la question suivante : les entreprises ayant des femmes dans leur top management contribuent-elles à une meilleure diffusion de l'information comptable et financière ?

1.1.3 La féminisation des organes de direction : vers une meilleure gouvernance ?

De nombreux arguments ont été cités en faveur d'une féminisation des organes de gouvernance, dans ce que l'on appelle le business case de la diversité (Bilimoria, 2000).

Dans le cadre de cette communication, nous postulons que la présence des femmes au sein des organes de gouvernance contribuera à une meilleure diffusion de l'information comptable et financière. En effet, de nombreuses recherches soulignent l'apport des femmes dans les organes de direction des entreprises. Ainsi, Konrad et Kramer (2006) à travers l'interview de 50 boards directors, 12 CEO (dont 9 hommes) et 7 secrétaires du CA issus des entreprises du Fortune 1000 soulignent que les femmes apportent deux contributions majeures à la gouvernance des entreprises. D'une part, ils constatent que les femmes élargissent les discussions avec les parties prenantes, pour mieux représenter les intérêts des différentes parties prenantes, à savoir les actionnaires, les employés, les clients et la communauté au sens large (Adams et al., 2009). De plus, les chercheurs soulignent qu'elles apportent une approche plus collaborative du leadership (Eagly et al. 2003), ce qui contribuerait à une meilleure communication entre les dirigeants et le CA, ainsi qu'avec les parties prenantes. D'autres chercheurs soulignent que les femmes changent la dynamique des groupes, les interactions interpersonnelles, et les prises de décisions ce qui conduirait le groupe à être plus dynamique,

⁵ La plupart des recherches s'appuient sur le nombre de femmes au sein du CA, or si l'on se réfère aux travaux de Kanter (1977) et de Erkurt et al., (2008), il existerait une « masse critique » ; un nombre de femmes minimum qui influencerait directement sur les décisions du conseil d'administration. Ainsi, Konrad et Kramer (2006) soulignent que les femmes tendent à avoir un impact réel sur les prises de décision du conseil d'administration, lorsque celui-ci est composé de trois femmes et plus.

plus créatif et plus innovant et par conséquent, contribuerait à une meilleure diffusion de l'information comptable et financière et donc, impliquerait une meilleure gouvernance de l'entreprise (McInerney-Lacombe et al. 2008).

Enfin, plusieurs recherches semblent révéler qu'une bonne proportion des femmes présentes dans le top management exercent une fonction de communication (Belghiti-Mahut et al. 2009 ; Simpson et al. 2010). Ainsi nous postulons que la féminisation des organes de gouvernance permettrait une meilleure diffusion de l'information comptable et financière des entreprises.

Hypothèse 1: Le ratio de femmes au sein des conseils d'administration a un impact positif sur la diffusion de l'information comptable et financière.

Hypothèse 2 : Le ratio de femmes au sein du comité de direction a un impact positif sur la diffusion de l'information comptable et financière.

1.2 L'influence de l'actionnariat salarié

1.2.1 Les raisons institutionnelles et réglementaires de la présence des salariés au sein des conseils d'administration

« Alors qu'une conception traditionnelle de la gouvernance a longtemps prévalu, celle faisant primer les intérêts des actionnaires dans le processus de prise de décision stratégique, une conception plus récente a progressivement émergé, celle d'une gouvernance partenariale prenant en considération les intérêts de l'ensemble des partenaires de l'entreprise, ceux notamment des salariés, des prêteurs, des clients et des fournisseurs » (Poulain Rehm, 2007, p. 25)

Prenant acte de cette évolution, le problème de l'efficacité des systèmes de gouvernement de l'entreprise ne peut être posé que dans un cadre élargi à l'ensemble des stakeholders. En l'occurrence, l'apport de l'actionnariat salarié au système de contrôle dans son ensemble peut découler du rôle que jouent les actionnaires salariés nommés administrateurs. La loi du 25 juillet 1994 offre la possibilité aux sociétés de faire représenter au conseil des salariés actionnaires lorsqu'ils détiennent au moins 5% du capital social. La loi du 19 février 2001 sur l'épargne salariale avait renforcé de façon sensible les incitations à la représentation des salariés actionnaires dans les conseils d'administration ou de surveillance. La loi du 17 janvier 2002, dite loi de modernisation sociale, a par la suite transformé ces dispositions incitatives en

dispositions obligatoires. Plus précisément, elle a rendu obligatoire la présence d'administrateurs salariés dans les conseils de surveillance ou conseil d'administration des entreprises dès lors que les salariés détiennent 3% du capital. Toutefois, les décrets d'application ne sont pas toujours sortis ce qui en limite l'application. Enfin, la loi du 30 décembre 2006 (pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié) a aménagé les articles L.225-23 (sociétés à conseil d'administration) et L.225-71 (sociétés à conseil de surveillance et directoire) du Code de Commerce. Plus précisément l'obligation d'élection pour l'Assemblée Générale d'administrateurs actionnaires salariés à partir de la détention de plus de 3% du capital de l'entreprise ne s'applique plus qu'aux sociétés cotées. Lorsque ces deux conditions sont réunies, un ou plusieurs administrateurs sont élus par l'AG des actionnaires sur proposition des actionnaires visés par l'article L.225-102.

1.2.2. La présence des salariés au sein des conseils d'administration : vers une meilleure gouvernance ?

En qualité d'administrateurs désignés par l'assemblée générale ordinaire, les employés actionnaires disposent d'une position privilégiée pour exercer un contrôle plus efficace. En effet, ces acteurs bénéficient d'avantages informationnels supplémentaires grâce à leur proximité physique avec le top management, les actionnaires et leurs représentants auprès des organes de contrôle. Ils ont, de ce fait, la possibilité de cumuler les informations dont ils disposent en tant que salariés, ils profitent de leur droit à l'information en tant qu'actionnaires et ils bénéficient d'une troisième source d'informations (conseil) qui représente un lieu stratégique d'échange d'informations entre tous les administrateurs. La confrontation de ces différentes sources d'informations conduit les dirigeants à renoncer à certains comportements opportunistes dont notamment, la dissimulation ou la manipulation d'informations spécifiques les concernant aussi bien leur niveau de compétence et d'effort, que celles afférentes aux décisions managériales (Desbrières, 1997).

Leur présence au sein du conseil permet, en outre, de réduire l'asymétrie d'information dont bénéficient habituellement les dirigeants vis-à-vis des actionnaires externes (Gharbi, 2005). La contribution des actionnaires salariés désignés administrateurs au système de contrôle peut, ainsi, s'effectuer de façon indirecte et ce en améliorant l'efficacité du fonctionnement du conseil d'administration dans son ensemble. Ce dernier (CA) dispose, désormais, d'une information pertinente et importante, utile en matière d'organisation de travail. Le contrôle exercé par cet organe sur les dirigeants, notamment en matière de préparation et de communication de l'information comptable, s'en trouve ainsi amélioré. Fauver et Fuerst (2006) soulignent, à cet effet, que la présence des employés au sein du conseil d'administration permet d'échanger des informations crédibles et de contrôler les dirigeants d'une façon plus efficace.

Enfin, les employés actionnaires ont la possibilité d'exercer un contrôle actif des dirigeants dans la mesure où ils sont doublement incités à le faire. En effet, ce dernier (contrôle) dépend non seulement de la valeur de leur capital humain, mais aussi de celle de

leur portefeuille d'actions de la firme. Par ailleurs, leur contrôle n'est pas affecté par des considérations de négociation collective liées à leur mode de désignation puisqu'ils ne sont ni des représentants officiels d'un syndicat, ni élus par l'ensemble des salariés (Desbrières, 1997). Cependant, la nature et l'efficacité des arbitrages et du contrôle exercés par les salariés actionnaires sont fortement conditionnées par leur statut, leur degré d'indépendance vis-à-vis de leur hiérarchie et par leur niveau d'investissement en capital humain et financier spécifique à la firme.

En l'absence d'études empiriques en la matière, nous allons tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 3 : la présence de salariés au sein du conseil d'administration a un impact positif sur la qualité de l'information diffusée par l'entreprise.

2. Données et méthodologie de l'étude

2.1 Échantillon et période d'étude

L'échantillon de base retenu dans cette étude est constitué par les entreprises françaises non financières cotées au SBF 120. Nous avons choisi d'exclure les institutions financières (banques, assurances et sociétés financières) en raison de la spécificité de leurs règles comptables. Au final, l'échantillon de l'étude est composé de 60 sociétés cotées sur la période 2005-2007.

2.2 Collecte de données

Les données liées à la présence des femmes et des salariés aux instances de direction ainsi que celles relatives à la gouvernance ont été collectées manuellement à partir des rapports annuels⁶. La propriété des investisseurs institutionnels est complétée à partir de Thomson One Banker-Ownership (TOBO de l'éditeur Thomson Financial)⁷. Les données financières et comptables ont été puisées dans les bases de données : Thomson Financial et Datastream. Enfin, le nombre d'analystes financiers ainsi que les données utilisées pour le calcul des précisions des prévisions des analystes financiers ont été extraites de la base IBES (Institutionnel Broker's System).

6 Les rapports annuels sont essentiellement collectés à partir du site de l'AMF et des sites institutionnels des sociétés.

7 En matière de structure de propriété, la base de données TOBO est probablement une des plus pertinentes parce qu'elle est assez homogène et détaillée.

2.3 La mesure de la qualité de la communication financière

2.3.1 *Evaluation critique des mesures adoptées dans la littérature*

La quasi absence de définition du concept de la qualité de la communication financière rejaillit sur l'opérationnalisation de ce construit et un fossé se creuse entre « ce qu'il faudrait mesurer » et ce qui est effectivement mesuré » dans les travaux empiriques à travers le choix des proxys. Plusieurs méthodologies de mesure de la publication ont été développées dans le cadre des études antérieures soient :

A/- La méthodologie de l'indice de publication (scores de publication développés individuellement)⁸ [Depoers, 1999 ; Meek et al, 1995 ; Michailesco, 1999...]

B/- Les évaluations effectuées par certains organismes indépendants (privés)/scores ou indices de transparence : Les principales mesures de la transparence jusque là développées dans ce cadre sont :

- les scores attribués par l'« Association for Investment Management and Research » (AIMR) [Lang et Landholm (1993, 1996) ; Healy, Hutton et Palepu (1999)].
- L'indice de transparence développé par le centre de recherche et d'analyse financières internationales (Center for International Financial Analysis and Research : CIFAR) [La Porta et al (1999), Hope, O. K (2002) etc.]
- Evaluations effectuées par des organismes français : Enquête effectuée entre septembre et novembre 2000 par l'Institut de sondage Taylor Nelson Sofres pour le compte de l'AGEFI et d'Euronext .

C/- Mesures indirectes de la qualité de la communication financière de l'entreprise : Il s'agit notamment :

- des prévisions effectuées par les dirigeants (Martinez et Saboly, 2003 ; Ruland et al, 1990...etc.) ;
- de la fréquence de la publication de résultats prévisionnels par les dirigeants (King et al, 1990 ; Nagar et al, 2003) ;

8 On ne se limitera pas à citer les indices à vocation générale. On présentera également les indices dont la vocation est l'évaluation d'un type d'information particulière, en l'occurrence sociale ou environnementale. En effet, malgré que l'on soit conscient que ces derniers ne puissent être considérés comme des mesures adéquates de la transparence, nous tenons à mettre en exergue la grande confusion à laquelle on fait face lors de la traduction empirique de ce concept.

- du nombre des analystes financiers qui suivent l'entreprise (Ben Ali, 2005 ; Nagar et al, 2003 ;).

Si chacune de ces mesures présente certains avantages, elle souffre également de ses propres limites. La plupart des études qui ont eu recours à la méthodologie de l'indice (construit individuellement ou par certains organismes) se sont focalisées sur la quantité de l'information diffusée en tant que déterminant primordial de la qualité de celle-ci. Ces études reposent ainsi sur le postulat suivant : « plus grande la quantité d'informations diffusées, mieux c'est ». Ceci est assez critiquable, dans la mesure où plusieurs dimensions de la politique de la communication financière de l'entreprise se trouvent ainsi occultées. Ceci est d'autant plus vrai, si l'on ajoute que, malgré l'évolution de l'épaisseur des rapports annuels des sociétés cotées soit éloquente, la politique de transparence de ces sociétés reste sélective, « en France, par exemple, malgré le vote de la loi sur les nouvelles régulations économiques, il est toujours aussi difficile de connaître de manière précise les rémunérations des dirigeants » (Baudet, 2002)⁹.

Une autre limite peut être adressée à l'encontre des indices jusque là développés. Elle tient au fait qu'ils se rapportent dans la majorité des cas à l'évaluation exclusive de l'offre de l'information volontaire. Or, même en matière de divulgation de l'information obligatoire, les pratiques des entreprises françaises sont assez disparates (fortement différenciées) et méritent de ce fait d'être évaluées¹⁰. Enfin et quel qu'en soit la méthodologie retenue, la crédibilité de l'information divulguée, critère que nous pensons fondamental pour l'évaluation de la qualité de celle-ci, est ignorée dans la plupart des études antérieures. Les rares allusions à ce critère se contentent, soit de le lier à l'existence de certaines divulgations particulières, soit au fait que l'information soit auditée par l'un des cabinets d'audit les plus grands (« Big Five »).

Ainsi et afin de pallier aux limites ci-dessus évoquées, nous proposons de mesurer la qualité de la communication financière par un proxy récemment utilisé dans les recherches empiriques, à savoir la précision de prévisions des analystes financiers. L'utilisation de ce proxy présente notamment l'avantage de recouvrir l'ensemble des aspects liés à la stratégie de communication : quantité, qualité, niveau de détail, supports mis en œuvre, timing,...etc. Le recours à un tel proxy présente également un intérêt particulier dans le cadre de l'étude de

⁹ Cité par Bessire p. 12.

¹⁰ « Par exemple, dans son rapport annuel 2001, la COB indique que 40 rapports annuels définitifs, sur un total de 284 publications prévues au Premier Marché, n'ont pas été publiés au Bulletin d'Annonces Légales et Officielles (BALO), alors que les entreprises cotées sont assujetties à une telle publication »¹⁰.

l'impact des mécanismes de gouvernance sur la qualité de l'information divulguée par l'entreprise. En effet, la plupart des travaux menés en la matière ont opté pour les indices de divulgations volontaires et, de ce fait souffrent des limites ci-dessous détaillées. En particulier, ces études portent sur des périodes courtes et de façon corollaire sur des petits échantillons, et ce probablement en raison de la lourdeur de la procédure de calcul des scores de publications. Or, ceci est de nature à limiter la portée des résultats ainsi obtenus.

2.3.2 *Méthodologie retenue*

« Le pourcentage absolu des erreurs de prévisions est l'une des mesures d'erreurs les plus populaires aussi bien, chez les universitaires que, chez les praticiens. La littérature la définit comme une mesure relative qui incorpore les meilleures caractéristiques des critères des précisions » (Allioualla et Laurin, 2002, p. 76). Dans le cadre de cette étude, nous utilisons l'ABPRECMED qui est défini ainsi :

$$ABPRECMED = \frac{|BPAR - BPAP|}{|BPAR|}$$

Avec :

- **ABPRECMED** : erreur absolue de prévisions ;

- **BPAR** : le bénéfice par action (BPA) réalisé par la firme *i* au cours de l'année *t*¹¹;

- **BPAP** : la prévision du BPA de la firme *i* au cours de l'année *t*. Cette variable correspond à la valeur médiane des estimations de prévisions faites par les analystes durant le dernier mois précédant l'annonce du résultat (Gabteni, 2009 ; Lang et Landholm, 1996)¹². Nous tenons à souligner que nous nous sommes basés sur la base des données de *Consensus* et non des données de *détails* de la base IBES pour calculer cette valeur.

Les prévisions et les réalisations proviennent de la même source, I/B/E/S, ce qui garantit l'homogénéité des traitements. Par ailleurs, nous utilisons la valeur absolue de l'erreur de prévision, puisque ce qui nous intéresse est la magnitude de l'erreur et non sa direction¹³.

11 On a choisi à l'instar d'un bon nombre de chercheurs de diviser par cette valeur (Allioualla et Laurin, 2002 ; Ang et Ciccone, 2001...etc.).

12 D'autres fenêtres ont retenues par d'autres chercheurs.

13 La plupart des études qui abordent la question de la précision des prévisions utilisent également la valeur absolue. Alors que cette approche offre l'avantage de mesurer la capacité des analystes à établir des prévisions du bénéfice réel par action, cette mesure de la précision des prévisions a l'inconvénient de surestimer les prévisions qui excèdent le bénéfice par action réalisé au détriment des prévisions qui sous-estiment le bénéfice par action réel (Allioualla et al, 2002, p. 85).

2.4 Spécification du modèle d'analyse

Pour tester les hypothèses déjà formulées et analyser l'influence de la diversité au sein des instances de direction sur la précision des prévisions faites par les analystes financiers, nous posons le modèle d'analyse ci-dessous. La présence respective des femmes et des administrateurs salariés au sein du conseil ne sont pas les seules variables pouvant affecter la qualité des prévisions des analystes financiers, ce modèle prend alors en considération d'autres variables de contrôle en étroite relation avec cette variable. Il s'agit, de la taille de l'entreprise, de la variabilité des résultats d'une année à l'autre, de la cotation sur le marché américain, de la volatilité et, de la qualité d'audit. D'autres variables issues de la théorie de la gouvernance ont été également prises en compte. Il s'agit, de la taille du conseil d'administration, du cumul des fonctions de présidence du conseil d'administration et de direction générale ainsi que, de l'indépendance des administrateurs siégeant au sein du conseil d'administration. Enfin, l'impact du pourcentage du capital détenu par les investisseurs institutionnels a été contrôlé.

$$ABPRECMED = \alpha_0 + \alpha_1 PCFECA + \alpha_2 PCFEDIR + \alpha_3 DUAL + \alpha_4 BIND + \alpha_5 TAILCON + \alpha_6 INST + \alpha_7 ADMSAL + \alpha_8 ANCIEN + \alpha_9 COT + \alpha_{10} SUIVI + \alpha_{11} SURPRISE + \alpha_{12} VOLAT + \alpha_{13} TAILLE$$

Le tableau 1 résume les définitions et les mesures des variables utilisées.

Tableau 1. Définition et mesures des variables

Variable	Définitions	Mesures	Base de données source
Variables dépendantes			
ABPRECMED	Erreur absolue de prévisions des analystes financiers	$\left \frac{\text{BPA réalisé} - \text{BPA prévu}}{\text{BPA réalisé}} \right $	IBES
Variables indépendantes			
PCFECA	Pourcentage des femmes au conseil d'administration	La proportion des femmes au sein du conseil d'administration	Rapports annuels
PCFEDIR	Pourcentage des femmes au comité de direction	La proportion des femmes au sein du comité de direction	Rapports annuels
TAILCON	Taille du conseil d'administration	Nombre total des administrateurs au sein du conseil d'administration.	Rapports annuels
BIND	Indépendance du conseil d'administration	La proportion des administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration.	Rapports annuels
DUAL	Dualité des rôles de directeur général et de président du conseil d'administration	Variable binaire qui prend la valeur 1 dans le cas où les deux fonctions sont assumées par la même personne et 0 sinon.	Rapports annuels
INST	Propriété des investisseurs	Proportion du capital détenu par les	Thomson One

	institutionnels	investisseurs institutionnels.	Banker
ADMSAL	La présence d'administrateur salarié au sein du conseil	Variable binaire égale à 1 s'il y a un administrateur salarié au sein du conseil et 0 sinon	Rapports annuels
Variables de contrôle			
TAILLE	Taille de l'entreprise	Logarithme du chiffre d'affaires de l'entreprise	Datastream
VOLAT	Risque boursier- bêta	Moyenne annuelle des bêtas mensuels	Datastream
SURPRISE	Variabilité des résultats d'une année à l'autre	$ BPA \text{ réalisée } N - BPA \text{ réalisé } N-1 / \text{cours du titre au début de l'exercice } N.$	IBES
COT	Cotation sur le marché américain	Variable binaire égale à 1 si l'entreprise est cotée sur le marché américain et 0 sinon.	Rapports annuels
SUIVI	Nombre d'analystes suivant l'entreprise	Logarithme naturel du nombre moyen d'analystes ayant prédit le BPA de l'exercice t de l'entreprise i	IBES
ANCIEN	Ancienneté du mandat d'audit	Nombre d'années régissant la relation de l'auditeur avec la société en tant que contrôleur légal et ce depuis la première année de son mandat.	Rapports annuels

3. Résultats et interprétations

3.1 Analyse descriptive

Les tableaux 2 et 3 donnent les statistiques descriptives relatives respectivement, aux variables continues et, aux variables nominatives.

A la lecture du tableau 2, il ressort que l'écart absolu de prévision se situe quant à lui autour de 68.33%. Cet écart apparaît plus élevé que celui relevé dans le contexte asiatique par Nowland, J (2008) et qui se situe en moyenne autour de 48%. Il est toutefois comparable à celui relevé par Vanstraelen et al. (2003) auprès d'un échantillon d'entreprises Belges (0.66) voire inférieur¹⁴ à celui constaté par Taylor (2006) sur un échantillon d'entreprises britanniques (89%)¹⁵. Si ces résultats semblent suggérer que les analystes ne soient pas assez précis dans leurs estimations, force est de constater, l'écart élevé entre le minimum et le maximum de ces deux variables. En effet, l'écart absolu de prévision (la valeur moyenne de l'erreur) se situe entre 0% et 144.16%. Nous en concluons qu'il y a une grande disparité entre la précision des prévisions des sociétés de l'échantillon. Ce résultat est confirmé par la valeur de l'écart type qui est de 2.77. Nous suggérons, à cet effet, que cette dispersion peut être due, entre autre, à une disparité dans les pratiques des entreprises en matière de communication.

¹⁴ L'ensemble de ces comparaisons est toutefois à prendre avec prudence dans la mesure où l'ensemble de ces études manquent singulièrement d'informations quant à l'horizon des prévisions des analystes.

¹⁵ Pour une analyse comparative des erreurs de prévisions des analystes financiers à l'échelle internationale, se référer à Ang et Ciccone (2001).

En effet et comme le souligne Lakhal (2004, p. 138) « plus l'analyste dispose d'informations pour évaluer une entreprise et moins il risque de donner des estimations divergentes de la réalité ».

Pour les variables liées à la diversité au sein des organes de direction, la proportion des femmes au sein du conseil d'administration se situe en moyenne autour de 9,1%. Ce pourcentage est plus élevé que ceux rapportés par Campbell et al. (2007) ainsi que par Belghiti-Mahut et al. (2009) respectivement dans le contexte espagnol et français. Nous constatons que cette moyenne reste encore trop faible par rapport aux exigences légales. Par ailleurs, le tableau 2 nous indique que 69.4% des entreprises de notre échantillon possèdent au moins une femme au conseil d'administration. Ce résultat est comparable à celui trouvé dans le contexte américain (70%) par Farrell et Hersch (2005).

Concernant la présence des femmes au comité de direction, les résultats indiquent que les femmes représentent en moyenne 5.85% des effectifs des comités de direction. Et, seul 38.9% des entreprises étudiées ont au moins une femme présente à la direction. Enfin, la présence des administrateurs salariés se situe, quant à elle en moyenne autour de 22.4%. Cela traduit l'intégration de plus en plus marquante, d'une des parties prenantes dans la gouvernance de l'entreprise.

Pour ce qui est des variables de contrôle, les investisseurs institutionnels (INST) détiennent en moyenne 29.20% du capital des entreprises étudiées avec toutefois une grande dispersion (15.56%). Il ressort également de la lecture du tableau 2, que le pourcentage des administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration (ou de surveillance) s'élève en moyenne pour notre échantillon à 50.4%. Ce résultat est en légère hausse par rapport à celui trouvé par Godard et Schatt (2004) en 2002 faisant état d'une proportion moyenne d'administrateurs indépendants de 40%. Enfin, concernant la structure du conseil, dans la majorité des entreprises de notre échantillon (53.9%), le PDG continue à cumuler les deux fonctions/les deux casquettes de directeur général et de président du conseil d'administration. Toutefois, ce pourcentage apparaît relativement faible par rapport à celui obtenu en France par Pochet et Yeo (2004) et qui se situe autour de 75%.

Tableau 2. Statistiques descriptives des variables continues

	Moyenne	Ecart type	Médiane	Maximum	Minimum
ABPRCEMED	0.683370	2.833056		0.00000	33
PCFECA	0.091061	0.0915273		0.400000	0.00000
PCFEDIR	0.058583	0.0777649		0.375000	0.00000
BIND	0.5040738	0.2196165		1.000000	0.00000
TAILLE	15.577263	1.4753353		18.734206	11.841423
SURPRISE	0.0709671	0.2550458		3.289546	0.000207
INST	29.207278	15.566561		0.000000	29.50000

Tableau 3. Statistiques descriptives des variables nominatives liées à la structure de propriété et au conseil d'administration

Variabes		Fréquence	Pourcentage	Total
PSFECA	▪ Présence de femme au sein du conseil	69.4%	125	180
	▪ Absence de femme au sein du conseil	30.6%	55	
PSFEDIR	▪ Présence de femme au sein de la direction	38.9%	70	148
	▪ Absence de femme au sein de la direction	43.3%	78	
DUAL	▪ Cumul des fonctions de Président du conseil et de PDG.	53.9%	97	180
	▪ Non cumul	46.1%	83	
ADMSAL	▪ Présence d'un administrateur salarié au sein du conseil d'administration	82	22.4%	180
	▪ Non présence d'un administrateur salarié au sein du conseil d'administration	284	77.6%	
COT	▪ L'entreprise est cotée sur le marché américain	25%	45	180
	▪ L'entreprise n'est pas cotée sur le marché américain	75%	135	

3.2 Résultats de l'analyse multi variée

A la lumière des résultats de la matrice de corrélation et du test de colinéarité VIF, nous avons conclu quant à l'absence d'un problème de multicollinéarité. La nature longitudinale de nos variables nous a amené à choisir les modèles des moindres carrés ordinaires, en tant que modèle de référence. Le tableau 4 présente les résultats obtenus à partir de la méthode d'estimation Within retenue, suite à une série de tests statistiques concernant l'existence d'hétéroscédasticité, d'autocorrélation, ainsi que suite à la lecture des résultats de Chow et celui d'Hausman, qui nous ont permis de conclure quant à l'existence d'effets spécifiques individuels fixes.

Premièrement, nous observons une association positive et significative entre la proportion des femmes au sein du comité de direction (PCFEDIR) et l'erreur de prévisions des analystes

financiers. Ainsi et contrairement à nos prédictions, la présence des femmes ne semble pas améliorer la qualité de la communication de l'entreprise. Bien au contraire, cette présence renforce l'opacité. Contraintes de faire leurs preuves au sein des équipes dirigeantes, les femmes vont-elles jusqu'à privilégier une discrétion plus importante, contribuant ainsi à cautionner leur présence par une attitude exemplaire au regard des autres membres de la direction, en l'occurrence masculine ?

De même et contrairement à nos anticipations, les résultats indiquent également une association positive et significative au seuil de 10 % entre la présence d'administrateurs salariés au sein du conseil d'administration et l'erreur de prévisions des analystes. Notre hypothèse est de ce fait rejetée. Deux explications alternatives (opposées) peuvent justifier ce résultat. Premièrement, les administrateurs salariés peuvent être instrumentalisés à leur insu et représenter une opportunité supplémentaire d'enracinement pour les dirigeants ce qui peut remettre en cause l'efficacité du contrôle qu'ils sont supposés exercer sur ces derniers. Deuxièmement, et comme il est souligné par Aoki (1984) et rapporté par Desbrières (1997, p. 403), l'intégration des salariés dans le conseil peut produire des effets opposés à ceux recherchés initialement. Elle peut conduire, notamment « les dirigeants à retirer certaines décisions des prérogatives du conseil (quitte à organiser des conseils informels) et à censurer l'information divulguée dans cet organe ». La première explication nous paraît peu plausible, et ce notamment eu égard des conclusions de deux rapports rédigés récemment. Plus précisément, Benhamou (2010, p. 109) souligne que, « de nombreuses entreprises sont encore très réticentes à accueillir des administrateurs salariés dans les instances de décision, notamment par crainte de fuites informationnelles vers « la base » ». Dans le même ordre d'idées, il est également souligné dans le rapport de l'IFA (2006, p. 10)¹⁶ que « face à cette valeur ajoutée potentielle apportée par les administrateurs salariés au conseil, un administrateur exécutif sur deux met en avant des problèmes de franchise dans les discussions et 44% évoquent une perte de confidentialité ».

Ceci, nous conduit à s'interroger sur la qualité, la fréquence et la densité de l'information reçue par cette catégorie d'administrateurs. Ne seraient-ils pas eux même victimes d'asymétries d'information de la part de la direction de l'entreprise, voire des autres administrateurs « classiques » ? Dans ce contexte, le fait que leur présence affecte

¹⁶ IFA (2006), « les administrateurs salariés : un atout pour la gouvernance des entreprises françaises » : rapport rédigé sous la tutelle de l'Institut Français des Administrateurs et faisant un état de lieux des pratiques en la matière

négativement la qualité de la communication ne serait-t-il tout simplement pas la conséquence logique du scepticisme développé à leur égard ?

Enfin, nous ne trouvons pas d'incidence significative de la proportion des femmes présentes au sein du conseil d'administration sur la qualité de la communication financière. Leur faible présence voire leur affiliation à la famille propriétaire ne rendent-ils pas leur présence juste formelle, sans conséquence directe sur la qualité du contrôle au sein du conseil ?

Pour ce qui est des variables de contrôle, hormis la variable SURPRISE, aucun lien significatif n'a été observé entre ces variables et la qualité de la communication.

Tableau 4. Résultats du modèle

Variable indépendante : ABPRECMED	
Estimation Within	
PCFECA	0.612156 (0.344211)
PCFEDIR	3.10125* (2.20057)
ADMSAL	1.07274* (1.75131)
DUAL	-0.272525 (-1.06430)
BIND	0.850750 (0.763447)
TAILCONS	0.032577 (0.314053)
INST	0.00750727 (0.970642)
ANCIEN	-0.395374 (-0.395223)
COT	-.386118 (-1.13421)
SUIVI	0.00196921 (0.066568)
SURPRISE	1.28885 (5.10532)
VOLAT	0.273661 (0.594178)
TAILLE	-0.344656 (-0.602486)

Note : Les résultats en gras sont significatifs

Conclusion

Cette étude avait pour ambition d'étudier l'impact de la diversité sur la qualité de l'information diffusée par l'entreprise. Plus précisément, nous avons cherché à vérifier

respectivement si la présence de femmes et d'administrateurs salariés au sein des instances de direction ont un impact sur la qualité de l'information diffusée par l'entreprise. Les résultats obtenus semblent indiquer une influence négative de la diversité sur la qualité de la communication. De ce fait, les hypothèses émises et les arguments théoriques avancés en faveur de la diversité au sein des instances de direction des entreprises n'ont pu être appuyés. Une explication plausible à ces résultats pourrait être le faible pourcentage de la représentation des femmes aussi bien que des salariés au sein des organes de direction. La théorie de Kanter (1977) indique, à ce titre que dans les groupes sociaux, il existe deux types de catégories ; les dominants et les dominés (i.e. tokens). Kanter postule dès lors que le nombre de dominants modélise la perception des membres du groupe, en l'occurrence du conseil d'administration. Ainsi les dominés (tokens), moins importants en nombre se comportent de manière similaire que les dominants, pour être mieux intégrés. Selon cette théorie, les minorités devraient atteindre idéalement un pourcentage de représentation de 30% de l'effectif total, à l'intérieur d'un groupe avant que ceux-ci espèrent exercer une influence significative sur le groupe. Or, nos résultats indiquent que le seuil de 30 % de l'effectif est loin d'être atteint, par les représentants des femmes et des salariés au sein des organes de direction et, par voie de conséquences ces deux catégories d'administrateurs ne puissent jouer un rôle effectif au sein du CA. Des analyses supplémentaires contribueraient ainsi à affiner ces résultats. En l'occurrence, des entretiens avec ces catégories spécifiques pourraient nous éclairer davantage quant à leur implication réelle, voire quant aux schémas cognitifs qui sous-tendent leurs comportements. Accroître la représentation des administrateurs salariés et des femmes au sein du CA semble être un processus long et complexe. Il serait intéressant de renouveler ce type de recherche pour voir, si l'augmentation de la présence des femmes, avec la loi de janvier 2011 et des administrateurs salariés a eu un impact sur la diffusion de l'information comptable et financière.

Bibliographie

- Adams, R.B., Ferreira D. (2009). Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance, *Journal of Financial Economics*, 94 (2): 291-309.
- Allioulla S., Laurin C. (2002). L'impact d'une nouvelle norme en matière d'informations sectorielles sur les prévisions des analystes financiers. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 8 (1): 69-88.

- Ang, J. S., Ciccone, S. J. (2001). International differences in analyst forecast properties, SSRN Working Paper, disponible sur <http://papers.ssrn.com/abstract=275091>, pp. 1-57.
- Aoki, M., (1984). *Information, corporate governance, and institutional diversity*. London, OXFORD University Press.
- Barnhart, S.W., Marr., M.W., Rosenthein, S. (1994). Firm Performance and Board Composition: Some new evidence, *Managerial and Decision Economics*, 15: 329-340.
- Belghiti-Mahut, S., Lafont, L. (2009). Présence des femmes dans le top management et performance financière des entreprises : une étude exploratoire », XXème Congrès de l'AGRH, Toulouse.
- Ben Ali, C. (2005). Disclosure quality and ownership structure: evidence from the French Stock Market. Working Paper, Actes du 4ième colloque sur le gouvernement de l'entreprise, Faculté Warocqué, Mons, Belgique, 1-23.
- Benhamou, S. (2010). Améliorer la gouvernance d'entreprise et la participation des salariés. *La Documentation Française*, Paris, 254 pages.
- Bessire D. (2003). Gouvernance d'entreprise: que cache le discours sur la transparence?. Document de recherche, n° 2003-03, Laboratoire Orléanais de Gestion, 1-26.
- Bilimoria, D. (2000). The Business case for women corporate directors, Symposium Paper, Academy of Management Annual Conference, Toronto, August.
- Campbell, K., Minguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and Firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83(3): 843-451.
- Carter, D.A., F. D'Souza, F., Simkins, B.J., Simpson, W.G. (2010). The Gender and Ethnic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review*, forthcoming.
- Carter, D.A., Simkins, B.J, Simpson, W.G. (2003). Corporate governance, board diversity and firm value, *The financial Review*, 38: 33-53
- Charreaux, G. (2000). Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance, *La Revue du Financier*, 127: 6-17.
- Depoers, F. (1999). Contribution à l'analyse des déterminants de l'offre volontaire d'informations des sociétés cotées. Thèse de Doctorat, Université Paris IX Dauphine.
- Desbrières, P. (1997). Le rôle de l'actionnariat des salariés non-dirigeants dans le système de gouvernement de l'entreprise. In *Le gouvernement des entreprises : théories et faits* (Eds Paris), Economica.
- Dewatripont, M., Jewitt, I., Tirole, J. (1999). The Economics of Career Concerns, Part II : Application to Mission and Accountability in Government Agencies. *Review of Economic Studies*, 66(1): 199-217.

- Eagly, A. H., Johannesen-schmidt, M.C., Van Engen, M.L. (2003). Transformational, Transactional, and Laissez Faire Leadership Styles: A Meta Analysis Comparing Women and Men, *Psychological Bulletin*, 29: 569-591.
- Erkut, S., Kramer, V.W., Konrad, A.M. (2008). Critical Mass: Does the Number of Women on a Corporate Board Make a Difference? In *Women on Corporate Boards of Directors: International Research and Practice* (Edward Edgar, Cheltenham, UK), 350–366.
- Fama, E.E., Jensen, M.C. (1983). Separation of owernship and control. *Journal of Law and Economics*, 24: 301-325.
- Farrell, K.A., Hersch, P.L. (2005). Additions to Corporate Boards: The effect of Gender, *Journal of Corporate Finance*, 1/2: 85-106.
- Fauver L., Fuerest, M. E. (2006). Does Corporate governance include employee representation? Evidence from German corporate boards. *Journal of Financial Economics*, 82: 673-710.
- Gabteni H. (2009). Effet des normes IAS-IFRS sur la communication et l’information financière des sociétés du SBF 120. Thèse de Doctorat, Université Paris 1 Panthéon Sorbonne.
- Godard L., Schatt, A. (2004). Caractéristiques et fonctionnement des conseils d’administration français. Cahier du FARGO, n°1040201, Février, pp. 1-27.
- Gond, J.P., Mullenbach-servayre A. (2003). Les fondements théoriques de la responsabilité sociale de l’entreprise, *La revue des sciences de Gestion*, 205: 93-116.
- Healy P. M., Hutton A., Palepu, K. G. (1999). Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure. *Contemporary Accounting Research*, 16: 485-520.
- Hillman,A.J., Dalziel,T. (2003). Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Ressource Dependence Perspective, *Academy of Management Review*, 52, 599-628
- Hollandts, X., Guedri, Z. (2008). Les salariés capitalistes et la performance de l’entreprise. *Revue Française de Gestion*, 183: 35-50.
- IFA (2006). Les administrateurs salariés : un atout pour la gouvernance des entreprises françaises. Février.
- Jensen, M.C., Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and owernship structure. *Journal of Financial Economics*, 3 : 305-360.
- Kanter, R.M. (1977). Some effects of proportions on group life: Skewed Sex Ratio and Responses to Token women. *American Journal of Sociology*, 82 (5): 965-990.
- King R., Pownall, G., Waymire, G. (1990). Expectations adjustment via timely earnings forecast disclosure: Review, synthesis, and suggestions for future research. *Journal of Accounting Literature*, 9: 113-144.
- Konrad, A.M., Kramer, V.W. (2006). How many women do boards need? *Harvard Business Review*, 84(12): 22.

- La porta R., Lopez-de silanes, F., Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54: 471-518.
- Labelle R., Schatt, A. (2003). Structure de propriété et communication financière des entreprises françaises. Working Paper, Communication au 24ème Congrès de l'Association Française de Comptabilité.
- Lang M. H., Lundholm R. J. (1993). Cross-sectional determinants of analysts ratings of corporate disclosures. *Journal of Accounting Research*. 32: 246-271.
- Lang M. H., Lundholm R. J. (1996). Corporate disclosure policy and analyst behaviour. *The Accounting Review*, 71: 467-492.
- Lee, M.D.P. (2008). A review of the theories of corporate social responsibility: Its evolutionary path and the road ahead. *International Journal of Management Reviews*, 10 (1): 53-73.
- Martinez, I., Saboly, M. (2003). Les alertes aux résultats : la transparence comme alibi. Cahier du CRG Toulouse, n°2003-153, Mai: 1-20.
- McInemey-Lacombe, N., D. Bilimoria, P.F. Salipante, (2008). Championing the Discussion of Tough Issues: How Women Corporate Directors Contribute to Board Deliberations. In *women on corporate boards of directors: International research and practice* (Eds, Cheltenham, Glos, UK), Edward Elgar Publishing Limited.
- Meek, G., Roberts C., Gray S. J. (1995). Factors influencing voluntary annual reports disclosures by US, UK and Continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, 26 (3): 555-572.
- Michailescu C. (1999). Une étude empirique des déterminants de la qualité de l'information diffusée par les entreprises françaises au cours de la période 1991-1995. *Comptabilité- Contrôle- Audit*, 5 (1): 83-108.
- Morrison, A.M., White, E., Van Velsor, E. (1987), *Breaking the Glass Ceiling*, Addison-Wesley, Reading, M.A.
- Nagar, V., Nanda D., Wysocki, P. (2003). Discretionary Disclosure and stock-based incentives. *Journal of Accounting and Economics*, 34: 283-309.
- Nowland J. (2008). The effect of National governance codes on firm disclosure practices: evidence from analysts forecasts. *Corporate Governance: an International Review*, 16 (6): 475-491.
- Pfeffer, J., Salancik, G.R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.
- Pochet C., Yeo, H. (2004). Les comités spécialisés des entreprises françaises cotées : mécanismes de gouvernance ou simples dispositifs esthétiques ? *Comptabilité- Contrôle- Audit*, 10 (2): 31-54.
- Poulain-rehm T. (2007). L'actionnariat des salariés en France, un facteur de création de valeur ?. *Banques et Marchés*, 88: 25-35.

- Ruland, W., Tung, S., George N. E. (1990). Factors associated with the disclosure forecasts. *The Accounting Review*, 65: 710-724.
- Schrader, C.B., Blackburn, V.B, Iles, P. (2007). Women in management and firm financial performance: an exploratory study, *Journal of Managerial Issues*, 9 (3): 355-372.
- Senge, P.M. (1992). *The Fifth Discipline – The Art and Practice of The Learning Organization*, London, Century Business.
- Simpson, W.G., Carter, D.A., D’Souza., F. (2010). What do we know about women on boards? *Journal of Applied Psychology*, 2: 27-39.
- Taylor, S. (2006). Ownership structure and analysts’ earnings forecasts. SSRN Working Papers, disponible sur <http://ssrn.com/abstract=922727> , Aout, pp. 1-47.
- Vanstraelen, A., Zarzeski M. T., Robb S. W. G. (2003). Corporate no financial disclosure practices and financial analyst forecast ability across the European countries. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 14 (3): 249-278.
- Westphal, J.D., Milton, L.P. (2000). How Experience and Network Ties affect the Influence of Demographic Minorities on Corporate Board. *Administrative Science Quarterly*, 45(2): 366-417.
- Williams, K.Y., O’Reilly, C.A. (2010). Demography and diversity in organizations: A review of 40 years of research. *Research in Organizational Behavior*, 20: 77-140.